

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. (CALESA)

Sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No. 259 del 11 de marzo de 1926, e inscrita al tomo 38, Folio 21, Asiento 5026 en la Sección de Persona (Mercantil) del Registro Público, actualizada a la ficha 2004, Rollo 71, Imagen 3 de la Sección de Micropelícula Mercantil del Registro Público. Desde su organización, Compañía Azucarera La Estrella, S.A. ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su Pacto Social, las cuales se encuentran debidamente registradas en el Registro Público.

US\$7,000,000.00 Emisión 26Dic00
US\$35,000,000.00 Emisión 13Dic02

BONOS CORPORATIVOS AGROINDUSTRIALES

Emisión:

Bonos emitidos en una sola serie en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) y sus múltiplos. De la emisión del 26Dic00 se encuentran colocados US\$4,968,000.00. De la emisión del 13Dic02 se encuentran en circulación US\$30,179,000.00.

Emisor: *Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA)*

Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
OFICINA PANAMÁ
Avenida Ricardo J. Alfaro
Apartado 8404, Panamá 7
República de Panamá
Teléfonos (507) 236-1150 / 236-1711
Fax (507) 236-1079
E-mail calesa@cerco.net

OFICINA NATÁ
Vía Interamericana Natá
Apartado 49, Aguadulce
República de Panamá
Teléfonos (507) 997-4321 / 997-4163
Fax (507) 997-3177
E-mail calesa@cerco.net

ÍNDICE

I.	PARTE - ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS	3
1.	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. Subsidiarias y Afiliada	
A.	Liquidez	3
B.	Recursos de Capital	3
C.	Resultados de las Operaciones	3
D.	Análisis de Perspectivas	4
2.	Grupo CALESA	
A.	Liquidez	4
B.	Recursos de Capital	5
C.	Resultados Operacionales	5
II.	PARTE - RESUMEN FINANCIERO	7
III.	ESTADOS FINANCIEROS	9
IV	DIVULGACIÓN	51

I ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A., SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS.

A. Liquidez

La relación corriente mejoró de 1.21:1 al 31May02 a 1.68:1 al 30Nov02, como resultado de una disminución en los pasivos corrientes, lo cual mitigo la disminución que en menor cuantía se dio en los activos corrientes. En este sentido los pasivos corrientes disminuyeron de US\$20,326M al 31May02 a US\$12,171M al 30Nov02, producto principalmente de una disminución en los préstamos de corto plazo, y en una menor escala una disminución en los saldos de compromisos con los proveedores. Los activos corrientes por su parte disminuyeron de US\$24,678M al 31May02 a US\$20,389M al 30Nov02, como resultado principalmente de una disminución en el nivel de inventario, debido al curso normal de las ventas. No obstante, las plantaciones y cultivos se incrementaron de US\$2,172M al 31May02 a US\$6,482M al 31Nov02, resultando del crecimiento normal de las plantaciones, costos e insumos inherentes al cultivo de la caña.

El nivel de cuentas por cobrar se incrementó de US\$2,396M al 31May02 a US\$2,547M al 30Nov02, y la rotación se hizo levemente más lenta de 38 días a 43 días para los períodos en mención, sin embargo continua estando dentro de niveles normales. El incremento en las cuentas por cobrar se dio principalmente por insumos y ayudas otorgadas a los colonos de caña y en una menor escala por saldos de ventas al exterior que se encuentran en proceso de cobro. Todos estos saldos, sin embargo son recuperables durante la zafra en el caso de los colonos, y en las ventas al exterior los saldos son liquidados en un corto período.

El nivel de inventario disminuyó de US\$18,532M al 31May02 a US\$10,058 al 30Nov02, y la rotación mejoró en este sentido de 581 días a 283 días respectivamente, como resultado del curso normal de las ventas, considerando que el inventario está en su nivel más alto en los meses de abril y mayo y de allí disminuye gradualmente durante el resto del año a medida que se van dando las ventas. Esta rotación mejora aún más a 390 días al 31May02 y 117 días al 30Nov02, cuando se ajusta el inventario para excluir el rubro de materiales y suministros.

B. Recursos de Capital

El nivel de endeudamiento disminuyó de 0.41:1 al 31May02 a 0.32:1 al 30Nov02, producto principalmente de la cancelación de préstamos de corto plazo y compromisos con proveedores, lo cual resulto de fondos provenientes del Emisor, colocación de bonos y fondos de los accionistas. Cabe señalar que al 30Nov02 el Emisor contaba con activos en el orden de US\$78,084M, los cuales son financiados en un 75.64% con el patrimonio de la empresa y en un 24.36% con financiamiento externo. En comparación, al 31May02 los activos totales del Emisor ascendían a US\$83,321M, y eran financiados en un 71.10% por el patrimonio de la empresa y en un 28.90% por financiamiento de terceros.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis, las ventas de US\$7,250M y US\$3,692M para los trimestres terminados al 30Nov01 y 30Nov02 respectivamente se presentan netas de otros ingresos. De igual manera el costo de venta de US\$3,597M al 30Nov01 y US\$2,369M al 30Nov02 excluye el gasto de depreciación para el trimestre respectivo.

Para el trimestre terminado al 30Nov02 las ventas fueron de US\$3,692M, una disminución de (96.37%) en comparación con las ventas de US\$7,250M, experimentadas en el trimestre terminado al 30Nov01. Esta disminución obedeció principalmente al hecho de que durante el trimestre terminado al 30Nov01 se hicieron ventas de azúcar cruda al exterior, mientras que en el trimestre terminado al 30Nov02 no se registraron básicamente ventas al exterior dado que las mismas se habían dado en el trimestre terminado al 31Ago02. A nivel local, también se registró durante el trimestre terminado al 30Nov02 una disminución en los volúmenes y precios de venta en comparación con el trimestre terminado al 30Nov01, debido a presiones competitivas en el mercado.

El margen bruto disminuyó de 50.39% al 30Nov01 a 35.83% al 30Nov02, causado por una disminución en los precios de venta, aunado a un incremento en los costos del producto vendido. Los márgenes de venta se vieron

afectados por las presiones competitivas del mercado. La utilidad operativa de igual manera se vio afectada por los eventos antes mencionados y un incremento en los gastos generales y administrativos de 9.34% al 30Nov01 a 20.34% al 30Nov02 o de US\$677M a US\$751M respectivamente. Esto resultó en una pérdida neta de (US\$376) para el trimestre terminado al 30Nov02, comparada con la utilidad neta de US\$1,493M para el trimestre terminado al 30Nov01. La pérdida acumulada para los seis meses terminados al 30Nov02, sin embargo disminuye a (US\$176M).

D. Análisis de Perspectivas

Como se había venido anticipando en los reportes trimestrales anteriores, en el mes de diciembre de 2002, El Emisor efectuó una nueva emisión de Bonos Agroindustriales por un monto total de US\$35MM, de los cuales hay en circulación US\$30,179M. Esta nueva emisión en conjunto con financiamiento directo de bancos, forma parte de una sindicación financiera con la participación de bancos locales y extranjeros, mediante una estructura adecuada y bien organizada que prevé y satisface las necesidades de fondos presentes y futuras del Grupo.

A la fecha de presentación de este informe trimestral, el Emisor se encuentra en plena zafra. Se están haciendo las evaluaciones de los resultados obtenidos en campo durante esta última campaña en la cual se aumentó el área en caña planta, lo cual debe aumentar el promedio de toneladas producidas en relación a años anteriores. Ha sido notorio el cambio en el rendimiento observado, luego de un aumento en la cantidad de fertilizante utilizado en aquellas áreas en las cuales los suelos son pobres.

En cuanto al rendimiento industrial, en las dos primeras semanas de zafra se ha observado un incremento de 9.54 libras azúcar por tonelada de caña molida, y se proyecta en esta zafra rendimientos sobre las 217 libras de azúcar / tonelada caña molida. En adición, se comenzó a utilizar una nueva enfardadora de azúcar fraccionada, lo que se traducirá en una reducción en el costo del producto final.

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA

Este análisis incluye las operaciones combinadas del Grupo CALESA que integran Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO), Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), Industrias de Natá, S.A. (INASA), Ganadera de Coclé, S.A. (GANACO) y Central de Abastos, S.A. (CASA). Las empresas Agrícola de Río Grande, S.A. y Transportes y Servicios Agrícola, S.A. se encuentran combinados en los estados financieros de CALESA. Las empresas Semillas de Coclé, S.A., Agroindustrias del Bayano, S.A. y Arrocería del Bayano, S.A. se encuentran consolidadas en los estados financieros de CEGRACO.

A. Liquidez

Los activos totales del Grupo CALESA disminuyeron a US\$122,555M para el trimestre terminado al 30Nov02, en comparación a los US\$127,883M registrados en el trimestre terminado al 30Nov01. Esta disminución resultó de las disminuciones netas en propiedad planta y equipo por efectos de depreciación, disminución en las cuentas por cobrar e inventarios. Los activos corrientes representaron 29.78% o US\$36,503M del total de activos del Grupo para el trimestre terminado al 30Nov02, mientras que para el trimestre terminado al 30Nov01, los activos circulantes representaron el 31.78% del total de activos.

La relación corriente disminuyó de 1.39:1 para el trimestre terminado al 30Nov01 a 1.09:1 para el trimestre terminado al 30Nov02, debido a una disminución en las cuentas por cobrar e inventarios, aunado a un aumento en los pasivos corrientes principalmente causado por un incremento en los vencimientos corrientes de bonos por pagar, el cual fue mitigado parcialmente por una disminución en los préstamos de corto plazo. Los pasivos corrientes aumentaron de US\$29,213M al 30Nov01 a US\$33,494M al 30Nov02.

Las cuentas por cobrar disminuyeron de US\$7,641M para el trimestre terminado al 30Nov01 a US\$6,497M para el trimestre terminado al 30Nov02, y la rotación mejoró de 54 días a 47 días respectivamente para los mismos períodos. Esta disminución fue producto principalmente de recuperación de cuentas por cobrar en Compañía Azucarera La Estrella, S.A.

El nivel de inventario disminuyó de US\$12,971M para el trimestre terminado al 30Nov01 a US\$10,530M para el trimestre terminado al 30Nov02, y la rotación mejoró de 147 días a 101 días respectivamente. Esto fue producto de una disminución en los inventarios de azúcar, arroz, semillas y camarones, como resultado de las ventas efectuadas.

B. Recursos de Capital

Al 30Nov02 el Grupo contaba con activos totales de US\$122,555M, de los cuales US\$65,736M o 53.64% eran financiados internamente por el patrimonio del Grupo y el resto con financiamiento externo. Por su parte de los US\$127,883M de activos con que contaba el Grupo al 30Nov01, US\$57,921M o 45.29% eran financiados por el patrimonio del Grupo y el resto con financiamiento externo.

El patrimonio del Grupo se fortaleció al 30Nov02, en comparación con el 30Nov01 debido a una capitalización de US\$15,870M efectuada en febrero de 2002, producto de fondos inyectados previamente por los accionistas. El nivel de endeudamiento (leverage) mejoró de 1.21:1 al 30Nov01 a 0.86:1 al 30Nov02, como resultado de una disminución en los pasivos, aunado a un incremento en el capital neto tangible producto de las capitalizaciones. Los pasivos disminuyeron producto de una reducción en los préstamos de corto plazo y las cuentas por pagar accionistas, compañías relacionadas y partes relacionadas, las cuales mayormente formaron parte de la capitalización.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis, las ventas de US\$12,928M y US\$11,012M para los trimestres terminados al 30Nov01 y 30Nov02 respectivamente se presentan netas de otros ingresos. De igual manera el costo de venta de US\$8,078M al 30Nov01 y US\$8,753M al 30Nov02 excluye el gasto de depreciación para el trimestre respectivo

Las ventas totales del Grupo disminuyeron en un (14.82%) o (US\$1,916M), de US\$12,928M para el trimestre terminado al 30Nov01 a US\$11,012M para el trimestre terminado al 30Nov02. Esta disminución fue producto principalmente de que en el trimestre terminado al 30Nov01 se había vendido al exterior azúcar cruda bajo la cuota americana, evento que no se dio en el trimestre terminado al 30Nov02, dado que el 100% de la azúcar vendida bajo la cuota americana se vendió en el presente año fiscal en el trimestre terminado al 31Ago02. En adición, las ventas disminuyeron debido a una reducción en los volúmenes y precios de venta del azúcar local. Por otra parte cabe señalar que las ventas de CEGRACO aumentaron en US\$788M, las de CAMACO en US\$531M, las de INASA en US\$269M y las de CASA en US\$103M, registrándose disminuciones en ventas en CALESA de (US\$3,558M) y GANACO de (US\$18M).

La utilidad bruta del Grupo disminuyó de US\$4,850M o 37.52% para el trimestre terminado al 30Nov01 a US\$2,259M o 20.51% para el trimestre terminado al 30Nov02, como resultado principalmente de una disminución en los volúmenes y precios de venta, combinado con un aumento en los costos del producto vendido. En este sentido, en el caso de CALESA hubo una disminución en los volúmenes y precios de venta aunado a un incremento en los costos del producto vendido. Para el trimestre terminado al 30Nov02 CEGRACO registró un aumento en los volúmenes y precios promedio de venta de arroz, sin embargo el costo promedio del producto vendido se incrementó, lo que se tradujo en una disminución en la utilidad bruta a US\$738M o 20.78%, en comparación con los US\$779M o 28.18% obtenidos en el trimestre terminado al 30Nov01. En CAMACO el costo del producto vendido mostró un incremento con excepción de la línea de camarón entero, resultando en una pérdida bruta de (US\$127M) o (5.31%) del total de ventas de la empresa. INASA logró aumentar los volúmenes y precios de venta y a la vez mantuvo o redujo los costos del producto vendido en sus diversas líneas, lo que resultó en un incremento en su margen bruto a US\$279M o 22.46% para el trimestre terminado al 30Nov02, en comparación con los US\$194M o 19.94% obtenidos en el trimestre terminado al 30Nov01. CASA para el trimestre terminado al 30Nov02 alcanzó un margen bruto de 17.11% o US\$51M, un incremento en comparación con el 16.92% o US\$33M del trimestre terminado al 30Nov01, lo que logró con mejores márgenes de venta. En comparación con la utilidad bruta obtenida para el trimestre terminado al 30Nov01 de US\$62M o 10.60%, el margen bruto de GANACO disminuyó a (0.71%) o (US\$4M), producto de un incremento en los costos del producto vendido, y presión a la baja de los precios de venta.

Producto principalmente de los eventos antes mencionados incluyendo una disminución en los volúmenes y precios de venta y un incremento en los costos del producto vendido, los resultados del Grupo para el trimestre terminado al 30Nov02 muestran una pérdida neta de (US\$1,106M), en comparación con la utilidad de US\$734M para el trimestre terminado al 30Nov01. En una base individual para el trimestre terminado al 30Nov02, CEGRACO obtuvo una utilidad neta de US\$279M, mientras que el resto de las empresas registraron pérdidas de (US\$376M) CALESA, (US\$942M) CAMACO,

(US\$7M) INASA, (US\$51M) GANACO y (US\$3M) CASA. Para el trimestre terminado al 30Nov01 CALESA y CEGRACO registraron utilidades netas de US\$1,493M y US\$266M respectivamente, mientras que las otras empresas tuvieron pérdidas netas de (US\$935M) CAMACO, (US\$38M) INASA, (US\$20M) GANACO, (US\$32M) CASA. Cabe señalar, que CEGRACO, INASA y CASA lograron mejorar sus resultados para el trimestre terminado al 30Nov02, en comparación con el trimestre terminado al 30Nov01. La pérdida acumulada del Grupo para los seis meses terminados al 30Nov02 fue de (US\$1,405M).

El Grupo continúa en un monitoreo constante de todas las operaciones, evaluando periódicamente los resultados, reduciendo y controlando los gastos y costos en las áreas que así lo requieren, e implementando cambios que se traduzcan en un mejor rendimiento y productividad. Con esto se busca primordialmente, reducir el impacto negativo de los resultados de las distintas operaciones y a la vez mejorar los mismos mediante incrementos en los rendimientos de campo y molinería en el caso del azúcar y arroz, cultivo en el caso de los camarones, y proceso en el caso de la producción de alimentos balanceados para animales. Ya se han estado obteniendo mejoras en los programas de cultivo invitro para fortalecer e incrementar los rendimientos de caña, programas genéticos implementados en el cultivo de camarón, procesos de molinería e incorporación de líneas de productos con valor agregado. Todo esto contribuirá a un repunte de los resultados del Grupo en un corto a mediano plazo.

II. Resumen Financiero

En la página siguiente se incluye el Resumen Financiero de Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Subsidiaria y Afiliadas, para el trimestre que se reporta y los anteriores requeridos.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	REPORTA	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR
	NOV./2002	AGOSTO/2002	MAYO/2002	FEB./2002
Ventas o Ingresos Totales	3,752,389	7,201,236	4,988,622	6,437,879
Margen Operativo	11.01	21.23	29.96	(16.08)
Costo de ventas	2,369,208	4,125,692	2,429,047	5,373,231
Gastos de ventas	218,892	811,519	332,283	770,289
Gastos de administración	751,150	734,861	732,788	1,329,764
Gastos de intereses	130,785	137,465	224,476	477,092
Utilidad o Pérdida Neta	(376,288)	199,876	559,651	(3,070,258)
Acciones emitidas y en circulación	2,139,956	2,139,956	2,139,956	2,139,956
Utilidad o Pérdida por Acción	(0.176)	0.093	0.262	(1.435)
Depreciación y Amortización	658,642	1,191,823	710,377	1,557,761
Otros Egresos	-	-	-	-
Utilidades o pérdidas no recurrentes	-	-	-	-

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE	TRIMESTRE QUE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	REPORTA	REPORTA	ANTERIOR	ANTERIOR
	NOV./2002	AGOSTO/2002	MAYO/2002	FEB./2002
Activo Circulante	20,389,318	24,574,401	24,677,963	27,597,026
Activos Totales	78,084,079	80,988,234	83,320,321	85,004,587
Pasivo Circulante	12,171,325	14,693,938	20,325,979	16,237,590
Deuda a Largo Plazo	6,850,798	6,856,053	3,755,974	5,811,566
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	21,399,560	21,399,560	21,399,560	21,399,560
Utilidades Retenidas	39,583,148	39,959,436	39,759,560	43,476,624
Patrimonio Total	59,061,956	59,438,243	59,238,368	62,955,431
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción	n/a	n/a	n/a	n/a
Deuda Total/Patrimonio	0.322	0.363	0.407	0.350
Capital de Trabajo	8,217,993	9,880,463	4,351,984	11,359,436
Razón Corriente	1.675	1.672	1.214	1.700
Utilidad Operativa/Gastos financieros	(1.877)	2.454	3.493	(5.435)

NOTA: Este informe será publicado en la página Web de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Para el cálculo del *Patrimonio Total* Incluido en el cuadro anterior, se presenta el mismo neto según se muestra en el siguiente cuadro:

Patrimonio	Trimestre que Reporta	Trimestre que Reporta	Trimestre Anterior	Trimestre Anterior
	30Nov02	31Ago02	31May02	28Feb02
Capital en acciones comunes	21,399,560	21,399,560	21,399,560	21,399,560
Aporte adicional de los accionistas	0	0	0	0
Valor pagado en exceso sobre valor nominal de las acciones	-1,636,560	-1,636,560	-1,636,560	-1,636,560
Impuesto Complementario	-284,193	-284,193	-284,192	-284,193
Utilidades retenidas	39,583,148	39,959,436	39,759,560	43,476,624
Patrimonio Total	59,061,955	59,438,243	59,238,368	62,955,431

BALANCES GENERALES COMBINADOS

	Notas	30 DE NOV. DE 2002	31 DE MAYO DE 2002
ACTIVOS			
ACTIVO CORRIENTE:			
Efectivo		B/. 807,076	B/. 1,251,109
Cuentas por cobrar	3	2,547,071	2,395,916
Inventarios	4	10,057,618	18,531,969
Plantaciones y cultivos	5	6,481,531	2,171,890
Gastos pagados por anticipado	6	496,022	327,079
Total del activo corriente		20,389,318	24,677,963
PROPIEDAD, MAQUINARIA, EQUIPO Y MEJORAS	7	39,221,386	40,705,095
CUENTAS POR COBRAR CÍAS. AFILIADAS Y PARTES RELACIONADAS	14	13,854,223	13,336,385
INVERSIONES	8	4,024,702	4,024,702
OTROS ACTIVOS	9	594,450	576,176
TOTAL		B/. 78,084,079	B/. 83,320,321
PASIVOS Y PATRIMONIO DE ACCIONISTAS			
PASIVO CORRIENTE:			
Préstamo y sobregiro bancario	10	10,570,675	18,068,251
Cuentas por pagar proveedores		1,386,249	2,058,714
Gastos e impuestos acumulados por pagar	12	214,401	199,014
Total del pasivo corriente		12,171,325	20,325,979
CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS		183,379	183,176
CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS		1,250,820	246,196
BONOS A LARGO PLAZO	11	4,968,000	2,848,000
RESERVA PARA PRESTACIONES LABORALES	13	448,599	478,602
Total de pasivos		19,022,123	24,081,953
PATRIMONIO DE ACCIONISTAS:			
Capital en acciones comunes	16	21,399,560	21,399,560
Aporte adicional de accionistas		-	-
Valor pagado en exceso sobre el valor nominal de las acciones		(1,636,560)	(1,636,560)
Impuesto complementario		(284,192)	(284,192)
Utilidades retenidas		39,583,148	39,759,560
Total de patrimonio de accionistas		59,061,956	59,238,368
TOTAL		B/. 78,084,079	B/. 83,320,321

Véanse las notas a los estados financieros combinados

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y AFILIADA Y SUBSIDIARIA
ESTADOS COMBINADOS DE OPERACIONES
SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002 Y 2001

	2002	2001 (RESTRUCTURADO) (Ver Nota 17)
VENTAS NETAS	10,850,509	12,195,578
COSTO DE LA MERCANCÍA VENDIDA	<u>8,345,365</u>	<u>7,821,054</u>
UTILIDAD BRUTA	2,505,144	4,374,524
GASTOS:		
Generales y administrativos	1,486,011	1,409,620
Ventas	1,030,411	810,091
Intereses	<u>268,250</u>	<u>344,480</u>
UTILIDAD EN OPERACIONES	(279,528)	1,810,333
OTROS INGRESOS	<u>103,116</u>	<u>200,081</u>
UTILIDAD NETA	<u>B/. (176,412)</u>	<u>B/. 2,010,414</u>

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y AFILIADA Y SUBSIDIARIA
ESTADOS COMBINADOS DE OPERACIONES
TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002 Y 2001

	2002	2001 (RESTRUCTURADO)
VENTAS NETAS	3,692,177	7,250,119
COSTO DE LA MERCANCÍA VENDIDA	<u>3,027,850</u>	<u>4,681,630</u>
UTILIDAD BRUTA	664,327	2,568,489
GASTOS:		
Generales y administrativos	751,150	676,832
Ventas	218,892	477,808
Intereses	<u>130,785</u>	<u>77,838</u>
UTILIDAD EN OPERACIONES	(436,500)	1,336,011
OTROS INGRESOS	<u>60,212</u>	<u>156,918</u>
UTILIDAD NETA	<u>B/. (376,288)</u>	<u>B/. 1,492,929</u>

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y AFILIADA Y SUBSIDIARIA
 ESTADOS COMBINADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE ACCIONISTAS
 SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002

		Capital en Acciones	Aporte Adicional de Accionistas	Valor Pagado en Exceso del Valor Nominal	Impuesto Complementario	Utilidades Retenidas		Total
Saldo al 31 de mayo de 2001	B/.	18,899,560	5,000,000	(1,636,560)	(283,559)	36,135,573	B/.	58,115,014
Capital en acciones comunes		2,500,000						2,500,000
Aporte adicional de los Accionistas			(5,000,000)					(5,000,000)
Impuesto complementario					(633)			(633)
Utilidad neta						3,623,987		3,623,987
Saldo al 31 de mayo de 2002		21,399,560	-	(1,636,560)	(284,192)	39,759,560		59,238,368
Pérdida seis meses al 30 de Nov. de 2002						(176,412)		(176,412)
Saldo al 30 de Nov. de 2002		21,399,560	-	(1,636,560)	(284,192)	39,583,148		59,061,956

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y AFILIADA Y SUBSIDIARIA
 ESTADOS COMBINADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
 SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002 Y 2001

	2002	2001
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	B/. (176,412)	B/. 2,010,414
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de las actividades de operación:		
Depreciación y amortizaciones	1,587,337	1,595,758
Provisión para prima de antigüedad	40,034	41,044
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(151,155)	(94,513)
Inventarios	8,287,233	7,164,607
Inventarios de materiales y suministros	187,118	(78,475)
Plantaciones y cultivos	(4,309,641)	(3,793,882)
Gastos pagados por anticipado	(168,943)	(135,204)
Cuentas por cobrar partes relacionadas	(517,838)	(6,731,506)
Otros activos	(18,274)	16,693
Documentos y cuentas por pagar a proveedores	(672,465)	(760,022)
Otro pasivo circulante	15,386	13,151
Prima de antigüedad pagada	<u>(70,037)</u>	<u>(47,179)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	4,032,343	(799,114)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Fondo de cesantía	-	(31,803)
Adiciones a propiedades, maquinarias y equipos, neto	<u>(103,628)</u>	<u>(242,721)</u>
Efectivo neto (utilizado en) las actividades de inversión	(103,628)	(274,524)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Financiamiento recibido sobre préstamos	(7,497,576)	2,790,918
Emisión de bonos, neto de redención	2,120,000	-
Disminución de cuentas por pagar a partes relacionadas	203	(1,007,679)
Cuentas por pagar accionistas	1,004,625	100,937
Impuesto complementario	<u>-</u>	<u>(317)</u>
Efectivo neto (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>(4,372,748)</u>	<u>1,883,859</u>
DISMINUCIÓN NETO DE EFECTIVO	(444,033)	810,221
EFECTIVO AL COMIENZO DEL AÑO	1,251,109	1,119,973
EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>B/. 807,076</u>	<u>B/. 1,930,194</u>

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y
SUBSIDIARIA Y AFILIADA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS
TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002

Información General - Compañía Azucarera La Estrella, S.A. Subsidiaria y Afiliada ("la Empresa"), está constituida y opera en la República de Panamá, las principales actividades comerciales de la Empresa son la siembra, cosecha y procesamiento de caña de azúcar para la producción de azúcar cruda, refinada, turbinada, blanca y derivados como la melaza, para el consumo nacional y para la exportación. La Empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Al 30 de noviembre de 2002 laboraban en la Empresa 661 empleados, cifra que fluctúa durante el período dependiendo de los empleados de temporada.

Los estados financieros combinados incluyen cuentas de su subsidiaria Agrícola Río Grande, S.A. y su afiliada Transportes y Servicios Agrícola, S.A. Estas empresas tienen administraciones conjuntas y acciones comunes quienes ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y operacionales de las Empresas.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiaria y Afiliada forma parte de un grupo de empresas afiliadas que operan bajo una administración conjunta, las cuales llevan a cabo operaciones comerciales y de financiamiento entre ellas. Los estados financieros combinados incluyen las cuentas de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiaria y Afiliada

Las empresas que forman el grupo son: Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Agrícola de Río Grande, S.A., Transporte y Servicios Agrícolas, S.A., Central de Granos de Coclé, S.A., Semillas de Coclé, S.A., Arrocera del Bayano, S.A., Agroindustrias del Bayano, S.A., Camaronera de Coclé, S.A., Compañía Ganadera de Coclé, S.A. y Central de Abastos, S.A.

1. BASE PARA LA PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB).

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto en el caso de las revaluaciones de terreno y edificio.

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

2. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MÁS IMPORTANTES

Las principales políticas de contabilidad adoptadas se expresan a continuación:

- a. **Principio de Combinación** - Los estados financieros de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiaria y Afiliada se combinan por tener accionistas comunes y administración conjuntas. Incluyen las cuentas del balance, los resultados y utilidades retenidas y flujos de efectivo de la Empresa y Subsidiaria y Afiliada. Todos los saldos y transacciones entre afiliadas han sido eliminados.

Dentro de los planes de la administración del Grupo Calesa, para el cierre del período fiscal que termina el 31 de mayo de 2003, están la presentación consolidada de los Estados Financieros de

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), y subsidiaria y afiliadas incluyendo Central de Granos de Coclé, S.A., dado que esta última es una subsidiaria 100% de CALESA.

- b. **Reconocimiento del Ingreso** - Las ventas son reconocidas cuando las mercancías son entregadas y el título se haya transferido.
- c. **Inventarios** - Los inventarios están presentados al costo o al valor neto realizable, el menor. Están constituidos por azúcar cruda, producto terminado en azúcar refinada, turbinada y blanca y producto derivado como la melaza. Los costos de los productos elaborados se determinan por el método de primero en entrar, primero en salir. Los inventarios de materiales y suministros se determinan por el método de costo promedio. La obsolescencia de inventario de materiales y suministros es revisada por la administración como política al final del período y se determinan las medidas pertinentes para su reducción.
- d. **Plantaciones y Cultivos** - representan los costos incurridos antes del 30 de noviembre de cada período fiscal, relacionados con las cosechas del siguiente año.
- e. **Propiedad, Maquinaria, Equipo y Mejoras** - La propiedad, maquinaria, equipo y mejoras se presentan al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan mientras que los reemplazos menores que no mejoran el activo ni alargan la vida útil restante, se cargan como gasto a medida que se efectúan.

La depreciación y amortización es cargada para ser disminuida del costo o valuación de activos, diferentes de terreno y construcciones en proceso, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados, utilizando las siguientes tasas de depreciación:

Edificio	2.5%		
Maquinaria de ingenio y refinería	7.5%		
Maquinaria de alambique	5.0%		
Equipo pesado e implementos agrícolas	10.0%	a	15.0%
Equipo Rodante	12.5%	a	15.0%
Equipo de taller, agrimensura y herramientas	8.5%	a	25.0%
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2.5%	a	25.0%
Carreteras, puentes, alcantarillas, regadíos, drenajes, muros, otros			5.0%
Potreros			5.0%
Cerca y entrada principal			5.0%
Nueva Siembra			15.0%
Caballos de trabajo			15.0%

Los terrenos están contabilizados al costo de adquisición más un aumento por revalorización realizado el 17 de abril de 1974 mediante Asamblea de Junta Directiva. Las correspondientes contrapartidas se hicieron a las cuentas de acciones comunes de Compañía Azucarera La Estrella, S.A., por B/.2,000,000 y Agrícola de Río Grande, S.A. por B/.813,0000.

- f. **Deterioro** - A cada fecha del balance general, la Empresa revisa los valores en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existe alguna indicación de que esos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro. Si existe tal indicación, el valor recuperable del activo es estimado con el fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro (si existe alguna). Donde no sea posible estimar el valor recuperable de un activo individual, el Grupo estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo al cual pertenece el activo.

Si el valor recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) se estima que será menor que su valor en libros, el valor en libros del activo (unidad generadora de efectivo) es reducido a su valor recuperable. Las pérdidas por deterioro son reconocidas inmediatamente como gastos, a menos que el activo en cuestión sea terreno o edificios diferentes de propiedad de inversión, llevadas a su valor revaluado; en cuyo caso la pérdida por deterioro es tratada como una disminución de reevaluación.

Cuando una pérdida por deterioro es reversada subsecuentemente, el valor en libros del activo (unidad generadora de efectivo) es incrementado al estimado revisado de su valor recuperable, de tal manera que el valor en libros aumentado no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido de no haber reconocido la pérdida por deterioro para el activo (unidad generadora de efectivo) en años anteriores. Una reversión de una pérdida por deterioro es reconocida inmediatamente como un ingreso, a menos que dicho activo se registre por su valor revaluado, en este caso la reversión de la pérdida por deterioro será tratada como un incremento del superávit de reevaluación.

- g. **Reserva para Prestaciones Laborales** - De acuerdo con la legislación laboral panameña, la Empresa requiere pagar ciertos beneficios a los empleados de acuerdo a su antigüedad sobre la base del 1.92% de los salarios pagados. Adicionalmente, la Empresa requiere indemnizar a los empleados que terminaron su relación sin causa justificada. La política de la Empresa es la de acumular una provisión para indemnización basada en el 0.33% de los salarios.
- h. **Contratos de Venta de Azúcar Cruda** - Los ingresos producidos por venta de azúcar cruda son registrados en el momento en que se firma el contrato de embarque.
- i. **Uso de Estimados** - La preparación de los estados financieros en conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la administración haga estimados y asunciones contingentes a la fecha de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período reportado. Los resultados actuales pudieran diferir de dichos estimados.
- j. **Instrumentos Financieros y Riesgo de Crédito** - Los activos financieros y los pasivos financieros son reconocidos en el balance general de las Empresas cuando se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.
 - **Cuentas por Cobrar Comerciales** - Las cuentas por cobrar comerciales son registradas a su valor nominal, al ser disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados.
 - **Inversiones** - Las inversiones en compañías subsidiarias no consolidadas como en cualquier otra compañía, se mantienen a su costo original de adquisición. Los dividendos se contabilizan como ingresos cuando se reciben.
 - **Préstamos Bancarios** - Los préstamos bancarios que devengan intereses son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros, son registrados sobre una base de acumulación y son sumados al valor de registro del instrumento si es que no han sido cancelados en el período en que se generaron.
 - **Bonos por Pagar** - El valor razonable y de mercado de los bonos es igual al valor según libros en la actualidad y se negocian al 100% en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
 - **Cuentas por Pagar Comerciales** - Las cuentas por pagar comerciales se presentan a su valor nominal.
 - **Instrumentos de Capital** - Los instrumentos de capital son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión.
 - **Provisiones** - Las provisiones son reconocidas cuando la Empresa tiene una obligación actual como resultado de un evento pasado el cual es probable que resulte en una salida de beneficios económicos que pueden ser estimados razonablemente.

3. CUENTAS POR COBRAR

El detalle de las cuentas por cobrar es el siguiente:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Cientes		
Nacionales	B/. 1,702,228	B/. 1,946,366
Alcoholes del Istmo, S.A.	155,333	593,059
Exterior	<u>265,155</u>	
Sub – Total	2,122,716	2,539,425
Menos: Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>719,058</u>	<u>719,058</u>
Total	1,403,658	1,820,367
Colonos	967,185	425,631
Empleados	154,809	128,499
Servicios Generales, S.A.	<u>21,419</u>	<u>21,419</u>
Total	<u>B/. 2,547,071</u>	<u>B/. 2,395,916</u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar se clasifican así:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Corriente	B/. 438,900	B/. 1,371,810
30 días	492,371	268,696
60 días	104,094	90,493
90 días	184,311	53,627
120 días y más	<u>903,040</u>	<u>754,799</u>
Total	<u>B/. 2,122,716</u>	<u>B/. 2,539,425</u>

A continuación las operaciones registradas en el movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables para el año terminado el:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Saldo inicial	B/. 719,058	B/. 719,058
Provisión para posibles cuentas		
Castigos		
Saldo final	<u>B/. 719,058</u>	<u>B/. 719,058</u>

4. INVENTARIOS

Un detalle de los inventarios al se muestra a continuación:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Azúcar y derivado		
Refinada	B/. 3,024,108	B/. 7,462,770
Cruda	345,932	2,761,886
Turbinada	384,152	1,653,278
Blanca la Estrella	335,723	446,737
Melaza (derivado)	82,163	134,640
Total de azúcar y derivado	4,172,078	12,459,311
Materiales y suministros	5,885,540	6,072,658
Total	<u>10,057,618</u>	<u>18,531,969</u>

5. PLANTACIONES Y CULTIVOS

Un detalle de las plantaciones y cultivos se presenta a continuación:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Plantaciones de caña en proceso	B/. 6,481,531	B/. 2,163,329
Caña en pie	-	8,561
Total	<u>B/. 6,481,531</u>	<u>B/. 2,171,890</u>

6. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

Un detalle de los gastos pagados por anticipado se presenta a continuación:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Impuesto sobre la renta	B/. 334,680	B/. 317,674
Seguros pagados por adelantado	159,117	-
Arriendos adelantados	2,225	9,405
Total	<u>B/. 496,022</u>	<u>B/. 327,079</u>

7. PROPIEDAD, MAQUINARIA, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

La propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 30 de noviembre se detallan de la siguiente manera:

	Terreno	Edificios	Maquinaria, equipo rod., taller y herramientas	Muebles eq.ofic. almacén y residencias	Carreteras, puentes, drenajes, muros, otros	Caballos de trabajo	Const. en proceso	Total
Costos:								
Costo de adquisición al comienzo del año	B/. 6,031,152	B/. 5,614,245	B/. 55,177,484	B/. 1,922,019	B/. 35,164,421	B/. 29,505	B/. 799,377	B/. 104,738,203
Adiciones			259	7,583	614	-	115,946	124,402
Bajas			(165,763)	-	(135)		-	(165,898)
Total de costo	6,031,152	5,614,245	55,011,980	1,929,602	35,164,900	29,505	915,323	104,696,707
Depreciación acumulada al comienzo del año		(2,995,903)	(35,550,343)	(1,378,535)	(24,081,804)	(26,523)		(64,033,108)
Adiciones		(44,070)	(958,665)	(44,802)	(539,513)	(287)		(1,587,337)
Bajas			145,124					145,124
Depreciación acumulada	-	(3,039,973)	(36,363,884)	(1,423,337)	(24,621,317)	(26,810)	-	(65,475,321)
Valor neto en libros al 30 de noviembre de 2002	B/. 6,031,152	B/. 2,574,272	B/. 18,648,096	B/. 506,265	B/. 10,543,583	B/. 2,695	B/. 915,323	B/. 39,221,386
Valor neto en libros al final del año 2001	B/. 6,031,152	B/. 2,618,342	B/. 19,627,141	B/. 543,484	B/. 11,082,617	B/. 2,982	B/. 799,377	B/. 40,705,095

8. INVERSIONES

Un detalle de las inversiones se presenta a continuación:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Subsidiarias no consolidadas:		
Central de Granos de Coclé, S.A., 1,250 acciones comunes sin valor nominal (100% de participación).	B/. 3,630,000	B/. 3,630,000
Restan, S.A., 100 acciones comunes con valor nominal de B/.160 c/u (100% de participación).	216,000	216,000
Otras compañías menores de 10% de participación.	89,111	89,111
Agropecuaria Chorrillo, S.A. 10,000 acciones comunes con valor nominal de B/.8.71 c/u (100% de participación).	87,091	87,091
Servicios Generales, S.A., 1,250 acciones sin valor nominal (50% de participación).	2,500	2,500
Total	B/. 4,024,702	B/. 4,024,702

La participación sobre Restan, S.A. y Agropecuaria Chorrillo, S.A. corresponde a terrenos propiedad de Compañía Azucarera la Estrella, S.A., con una superficie de 96 hectáreas con 7,462 mts² y 57 hectáreas con 6,600 mts² respectivamente.

9. OTROS ACTIVOS

Un detalle de los otros activos se presenta así:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Fondo de Cesantía	B/. 585,673	B/. 558,388
Depósito de garantía	8,777	8,777
Otros	-	9,011
Total	<u>B/. 594,450</u>	<u>B/. 576,176</u>

10. PRÉSTAMO Y SOBREGIRO BANCARIO

Préstamos bancarios a corto plazo con garantía hipotecaria, prendaria y crédito general de la Empresa. Estas obligaciones generan interés a una tasa promedio de 5.92%.

11. BONOS A LARGO PLAZO

Un detalle de los bonos a largo plazo se presenta a continuación:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Bonos emitido el 26 de diciembre de 2000, de tasa fija de interés anual de 9%, pagadero trimestralmente con vencimiento el 26 de diciembre de 2005.	B/. 2,248,000	B/. 2,248,000
Bonos colocados el 30 de mayo de 2001, con interés anual del 9%, pagadero trimestralmente, con vencimiento el 26 de diciembre de 2005. Bajo emisión del 26 diciembre de 2000.	600,000	600,000
Bonos colocados el 27 de junio de 2002, con interés anual del 9%, pagadero trimestralmente, con vencimiento el 26 de diciembre de 2005. Bajo emisión del 26 diciembre de 2000.	<u>2,120,000</u>	<u>-</u>
Total de bonos a largo plazo	<u>B/. 4,968,000</u>	<u>B/. 2,848,000</u>

Las emisiones están garantizadas con el crédito general de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. Los bonos podrán ser redimidos anticipadamente, por el Emisor, a partir del cuarto año desde la fecha de emisión, al 100% de su valor nominal. Con la emisión de 26 de diciembre de 2000 de bonos corporativos, se han establecido obligaciones de hacer y no hacer y garantías permitidas por parte de la empresa Compañía Azucarera La Estrella, S.A.; sin embargo, dichas obligaciones de haber y no hacer y garantías permitidas pueden ser objeto de modificaciones mediante una autorización expresa y por escrito de los tenedores registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen no menos del 51% del valor nominal de los bonos emitidos y en circulación.

Entre las principales obligaciones están las siguientes:

1. No hipotecar, pignorar, dar en fideicomiso o de otra forma, gravar cualquiera de sus activos, ya sea presentes o futuros, para garantizar obligaciones del Emisor o sus afiliadas o terceras personas.
2. Notificar al agente de pago, registro y transferencia, de inmediato y por escrito, de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
3. No fusionarse o consolidarse con cualesquiera otras sociedades, salvo que se trate de fusiones, consolidaciones o reorganizaciones entre empresas subsidiarias o afiliadas del emisor o controlados por sus accionistas.
4. No distribuir dividendos en efectivo, salvo que éstos sean pagados de las utilidades corrientes del emisor y no excedan el 40% de dichas utilidades.
5. No reducir el capital del emisor.
6. Entre los causales de vencimiento anticipado relacionados con los bonos están los siguientes:
 - Si el emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los tenedores de los bonos, en cualquiera de las fechas de pago de intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días hábiles.
 - Si la relación pasivo total a patrimonio de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias, tomado del balance consolidado al final de cada año fiscal, excede de 1.1 veces durante la vigencia de la presente emisión.
 - Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del emisor o cualquiera de los fiadores solidarios.
 - Si hay un cambio en el control mayoritario del Emisor.

12. GASTOS E IMPUESTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar se muestra a continuación:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Retenciones de planillas	B/. 104,974	B/. 101,672
Provisión para el decimotercer mes	107,014	86,673
Salarios acumulados	<u>2,413</u>	<u>10,669</u>
Total	<u>B/. 214,401</u>	<u>B/. 199,014</u>

13. RESERVA PARA PRESTACIONES LABORALES

El saldo de las reservas para prestaciones laborales se desglosa a continuación:

	NOVIEMBRE 2002			MAYO 2002		
	Prima de antioüedad	Indemnización	Total	Prima de antioüedad	Indemnización	Total
Saldo al inicio del año	B/. 478,602	B/. -	B/. 478,602	B/. 457,758	B/. -	B/. 457,758
Provisión	40,034		40,034	107,197		107,197
Pagos	(70,037)		(70,037)	(86,353)		(86,353)
Saldo al final del año	B/. 448,599	B/. -	B/. 448,599	B/. 478,602	B/. -	B/. 478,602

14. SALDOS Y TRANSACCIONES ENTRE PARTES RELACIONADAS

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 30 de noviembre se detallan así:

	Costos y gastos		Ingresos		Cantidades Adeudadas por	
	30/11/2002	31/05/2002	30/11/2002	31/05/2002	30/11/2002	31/05/2002
Afiliadas						
GANACO	B/. -	B/. 126,529	B/. 340	B/. 118,396	B/. 2,097,287	B/. 1,840,151
INASA	1,253	2,930	18,862	123,569	2,770,568	3,140,631
CEGRACO y subsidiaria y afiliada	-	-	1,778	407,131	5,278,469	5,138,689
CAMACO	-	-	40,995	611,267	3,038,104	2,833,724
CASA	375	-	330	37,345	425,974	212,205
Total saldos con afiliadas	1,628	129,459	62,304	1,297,708	13,610,402	13,165,400
Total saldos con partes relacionadas			2,394,384	4,595,356	313,821	170,985
Total saldos y transacciones	B/. 1,628	B/. 129,459	B/. 2,456,688	B/. 5,893,064	13,924,223	B/. 13,336,385

15. CONTINGENCIAS

Compañía Azucarera La Estrella, S.A., mantiene fianzas solidarias sobre las obligaciones que mantienen las siguientes compañías con distintos bancos de la localidad hasta por los siguientes importes:

Empresa	Banco	Importe B/.
Camaronera de Coclé, S.A.	BankBoston, NA	2,500,000
Camaronera de Coclé, S.A.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	2,500,000
Camaronera de Coclé, S.A.	Banco General, S.A.	2,000,000

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. ha otorgado fianza solidaria a favor de los tenedores de bonos emitidos por las siguientes empresas hasta por los siguientes importes:

Empresa	Importe B/.
Industrias de Natá, S.A.	9,000,000
Camaronera de Coclé, S.A.	8,000,000
Central de Granos de Coclé, S.A.	7,000,000

16. CAPITAL EN ACCIONES

Un detalle del capital en acciones se desglosa de la siguiente manera:

	30 de nov. de 2002	31 de mayo de 2002
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.		
2,500,000 acciones autorizadas con valor nominal de B/.10 cada acción. Acciones emitidas y en circulación 2,250,000	B/. 22,500,000	B/. 22,500,000
Menos: Acciones en tesorería por 196,344	<u>(1,963,440)</u>	<u>(1,963,440)</u>
Sub – Total	20,536,560	20,536,560
Agrícola de Río Grande, S.A.		
Aumento por revalúo de activos	813,000	813,000
Transporte y Servicios Agrícolas, S.A.		
5,000 acciones autorizadas, emitidas y en circulación con valor nominal de B/.10 cada acción	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
Total	<u>B/. 21,399,560</u>	<u>B/. 21,399,560</u>

17. REESTRUCTURACIÓN

Los gastos de intereses y administración de Compañía Azucarera La Estrella, S.A., hasta noviembre de 2001 eran registrados dentro del costo de producción, e ingreso al 31 de mayo de 2002, se estableció como política registrar estos como gastos, tal como se señaló en las notas de los estados financieros anotadas al 31 de mayo de 2002. En base a lo anterior se procedió a reestructurar la presentación del 2001 como base de comparación a continuación se presenta un resumen de las cuentas afectadas:

CUENTAS	PREVIAMENTE INFORMADO	RECLASIFICACIONES	REESTRUCTURADO
INVENTARIO DE PRODUCTO TERMINADO	6,641,771	(1,305,617)	5,336,154
PLANTACIONES Y CULTIVO	9,051,760	(2,452,363)	6,599,397
GANANCIAS RETENIDAS	41,885,809	3,757,980	38,127,829
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-	1,409,247	1,409,247
INTERESES	-	344,480	344,480
OTROS INGRESOS	898,457	(698,376)	200,081

18. CONTRATOS DE ARRENDAMIENTOS

Los gastos anuales aproximados de arrendamiento de terrenos utilizados en el cultivo de la caña de azúcar por contratos son los siguientes:

	2002 – 2003		
	Afiliadas	Otros	Total
Importe	B/. 160,469	B/. 3,617	B/. 164,086

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y AFILIADA Y SUBSIDIARIA
INFORMACIÓN DE COMBINACION DEL BALANCE GENERAL
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002

	Cía. Azucarera La Estrella, S.A.	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícola, S.A.	TOTAL	ELIMINACIONES	TOTAL COMBINADO
ACTIVOS						
ACTIVO CORRIENTE:						
Efectivo	B/. 807,076	-	-	B/. 807,076	B/.	B/. 807,076
Cuentas por cobrar	2,547,071	-	-	2,547,071		2,547,071
Inventarios	10,057,618	-	-	10,057,618		10,057,618
Plantaciones y cultivos	6,481,531	-	-	6,481,531		6,481,531
Gastos pagados por anticipado	479,016	7,995	9,011	496,022		496,022
Total del activo corriente	20,372,312	7,995	9,011	20,389,318	-	20,389,318
PROPIEDADES, MAQUINARIA, EQUIPO Y MEJORAS	38,014,472	1,206,914	-	39,221,386		39,221,386
CUENTAS POR COBRAR PARTES RELACIONADAS	13,854,223	923,428	-	14,777,651	(923,428)	13,854,223
INVERSIONES	4,874,702	-	-	4,874,702	(850,000)	4,024,702
OTROS ACTIVOS	594,450	-	-	594,450		594,450
TOTAL	B/. 77,710,159	2,138,337	9,011	B/. 79,857,507	B/. (1,773,428)	B/. 78,084,079
PASIVO Y PATRIMONIO DE ACCIONISTAS						
PASIVO CORRIENTE:						
Préstamos y sobregiros bancarios	10,570,675	-	-	10,570,675		10,570,675
Cuentas por pagar proveedores	1,380,518	5,731	-	1,386,249		1,386,249
Gastos e impuestos acumulados por pagar	200,660	13,741	-	214,401		214,401
Total del pasivo corriente	12,151,853	19,472	-	12,171,325	-	12,171,325
CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS	1,106,554	253	-	1,106,807	923,428	183,379
CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS	1,250,820	-	-	1,250,820		1,250,820
BONOS POR PAGAR	4,968,000	-	-	4,968,000		4,968,000
RESERVA PARA PRESTACIONES LABORALES	448,599	-	-	448,599		448,599
Total del pasivo	19,925,826	19,725	-	19,945,551	923,428	19,022,123
PATRIMONIO DE ACCIONISTAS:						
Capital en acciones comunes	20,536,560	1,663,000	50,000	22,249,560	850,000	21,399,560
Valor pagado en exceso sobre el valor nominal de las acciones	(1,636,560)	-	-	(1,636,560)		(1,636,560)
Impuesto complementario	(247,364)	(36,828)	-	(284,192)		(284,192)
Utilidades retenidas	39,131,697	492,440	(40,989)	39,583,148		39,583,148
Total de patrimonio de acciones	57,784,333	2,118,612	9,011	59,911,956	850,000	59,061,956
Total	B/. 77,710,159	2,138,337	9,011	B/. 79,857,507	B/. 1,773,428	B/. 78,084,079

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y AFILIADA Y SUBSIDIARIA
 INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN DEL ESTADO DE OPERACIONES
 SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE 2002

	Cía. Azucarera La Estrella, S.A.	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícola, S.A.	TOTAL	ELIMINACIONES	TOTAL COMBINADO
VENTAS NETAS	10,850,509	-	-	10,850,509	-	10,850,509
COSTO DE LA MERCANCÍA VENDIDA	8,362,435	-	-	8,362,435	(17,070)	8,345,365
UTILIDAD BRUTA	2,488,074	-	-	2,488,074	17,070	2,505,144
GASTOS						
Generales y administrativos	1,479,249	6,762	-	1,486,011	-	1,486,011
Ventas	1,030,411			1,030,411		1,030,411
Intereses	268,247	3		268,250		268,250
UTILIDAD EN OPERACIONES	(289,833)	(6,765)	-	(296,598)	17,070	(279,528)
OTROS INGRESOS	103,116	17,070		120,186	(17,070)	103,116
UTILIDAD NETA	B/. (186,717)	10,305	-	(176,412)	-	(176,412)

COMBINACION DE LOS ESTADOS DE GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)
 SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE 2002

Saldo inicial	B/. 39,318,413	B/. 482,135	B/. (40,989)	B/. 39,759,559		B/. 39,759,559
Ajuste a periodo anterior	-	-	-	-		-
	39,318,413	482,135	(40,989)	39,759,559	-	39,759,559
(Pérdida) ganancia neta	(186,717)	10,305	-	(176,412)	-	(176,412)
Saldo final	B/. 39,131,696	B/. 492,440	B/. (40,989)	B/. 39,583,147	-	B/. 39,583,147

CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y AFILIADA Y SUBSIDIARIA
 INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN DEL ESTADO DE OPERACIONES
 SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE 2001 (RESTRUCTURADO)

	Cía. Azucarera La Estrella, S.A.	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícola, S.A.	TOTAL	ELIMINACIONES	TOTAL COMBINADO
VENTAS NETAS	12,195,578	-	-	12,195,578	-	12,195,578
COSTO DE LA MERCANCÍA VENDIDA	7,838,124	-	-	7,838,124	(17,070)	7,821,054
UTILIDAD BRUTA	4,357,454	-	-	4,357,454	17,070	4,374,524
GASTOS						
Generales y administrativos	1,409,247	373	-	1,409,620	-	1,409,620
Ventas	810,091	-	-	810,091	-	810,091
Intereses	344,480	-	-	344,480	-	344,480
UTILIDAD EN OPERACIONES	1,793,636	(373)	-	1,793,263	17,070	1,810,333
OTROS INGRESOS	200,081	17,070		217,151	(17,070)	200,081
UTILIDAD NETA	B/. 1,993,717	16,697	-	2,010,414	-	2,010,414

COMBINACION DE LOS ESTADOS DE GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)
 SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE 2001

Saldo inicial	B/. 35,827,573	B/. 348,989	B/. (40,989)	B/. 36,135,573	B/. 36,135,573
(Pérdida) ganancia neta	1,993,717	16,697	-	2,010,414	2,010,414
Saldo final	B/. 37,821,290	B/. 365,686	B/. (40,989)	B/. 38,145,987	B/. 38,145,987

ESTADOS FINANCIEROS

GRUPO CALESA

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS
GRUPO CALESA
BALANCE GENERAL COMBINADO

	30 DE NOVIEMBRE 2 0 0 2	30 DE NOVIEMBRE 2 0 0 1 (Restructurado)		30 DE NOVIEMBRE 2 0 0 2	30 DE NOVIEMBRE 2 0 0 1 (Restructurado)
ACTIVOS			PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS		
ACTIVO CIRCULANTE:			PASIVO CIRCULANTE:		
EFFECTIVO	2,240,604	2,425,550	PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR (NOTA J)	19,364,335	22,333,818
CUENTAS POR COBRAR (NOTA C)	6,496,579	7,640,879	DOCUMENTOS Y CTAS POR PAGAR A PROVEEDORES	4,124,619	3,719,673
ADELANTOS A PROVEEDORES	139,480	86,494	OTROS PASIVOS CIRCULANTES	340,355	345,589
INVENTARIOS (NOTA D)	10,529,818	12,970,636	PORCION CORRIENTE DE BONOS POR PAGAR A LARGO PLAZO (NOTA L)	9,500,000	2,000,000
INVENTARIO DE MATERIALES Y SUMINISTROS	8,010,382	8,402,683	PORCION CORRIENTE PRESTAMO A LARGO PLAZO (NOTA K)	<u>164,243</u>	<u>814,252</u>
PLANTACIONES Y CULTIVOS (NOTA E)	8,439,833	8,534,091			
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	<u>646,718</u>	<u>577,576</u>			
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	B/. 36,503,414	B/. 40,637,909	TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	B/. 33,493,552	B/. 29,213,332
INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS:			PASIVO A LARGO PLAZO:		
INVERSIONES (NOTA F)	420,362	420,362	PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR (NOTA K)	715,734	4,121,512
CUENTAS POR COBRAR CIAS RELACIONADAS (NOTA G)	3,805,017	1,930,834	BONOS POR PAGAR, MENOS PORCION CORRIENTE INCLUIDA EN PASIVO CIRCULANTE (NOTA L)	19,468,000	26,848,000
DEPOSITOS DE GARANTIA	58,666	46,866			
FONDO DE CESANTIA (NOTA H)	<u>796,606</u>	<u>661,720</u>	CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS	1,250,821	5,738,083
	B/. 5,080,651	B/. 3,059,782	CUENTAS POR PAGAR A COMPANIAS RELACIONADAS	1,049,376	1,880,445
PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y EQUIPOS (NOTA I)	80,970,689	84,185,670	CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS (NOTA M)	200,667	1,550,833
			PRIMA DE ANTIGUEDAD POR PAGAR	<u>640,998</u>	<u>609,796</u>
				B/. 23,325,596	B/. 40,748,669
			INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:		
			ACCIONES COMUNES	40,269,770	24,149,560
			ACCIONES PREFERIDAS	-	250,000
			APORTE ADICIONAL DE LOS ACCIONISTAS		5,000,000
			GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)	<u>27,623,351</u>	<u>30,678,999</u>
				B/. 67,893,121	B/. 60,078,559
			VALOR PAGADO EN EXCESO DEL VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES		
			READQUIRIDAS	(1,636,560)	(1,636,560)
			IMPUESTO COMPLEMENTARIO	(384,545)	(384,229)
			CUENTAS POR COBRAR ACCIONISTAS	<u>(136,410)</u>	<u>(136,410)</u>
				B/. <u>65,735,606</u>	B/. <u>57,921,360</u>
				B/. <u>122,554,754</u>	B/. <u>127,883,361</u>
	B/. <u>122,554,754</u>	B/. <u>127,883,361</u>			

**CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS
GRUPO CALESA
ESTADOS DE RESULTADOS COMBINADOS**

	SEIS MESES TERMINADOS 30 DE NOVIEMBRE	
	2 0 0 2	2 0 0 1 (Restructurado)
INGRESOS:		
VENTAS	25,483,597	23,959,913
OTROS INGRESOS	<u>368,262</u>	<u>458,803</u>
	25,851,859	24,418,716
COSTOS Y GASTOS:		
COSTOS DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS	21,859,075	18,451,235
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	1,975,567	1,857,213
GASTOS DE VENTAS	1,548,542	1,356,069
INTERESES	<u>1,873,304</u>	<u>2,679,540</u>
	<u>27,256,488</u>	<u>24,344,057</u>
ESTADO DE RESULTADO DEL PERIODO	<u>(1,404,629)</u>	<u>74,659</u>

(REESTRUCTURADO VER NOTA N)

**CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS
GRUPO CALESA
ESTADOS DE RESULTADOS COMBINADOS**

	TRES MESES TERMINADOS 30 DE NOVIEMBRE	
	2 0 0 2	2 0 0 1 (Restructurado)
INGRESOS:		
VENTAS	11,011,627	12,928,434
OTROS INGRESOS	<u>171,752</u>	<u>251,723</u>
	11,183,379	13,180,157
COSTOS Y GASTOS:		
COSTOS DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS	9,886,235	9,620,883
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	1,016,641	912,947
GASTOS DE VENTAS	447,279	704,589
INTERESES	<u>939,310</u>	<u>1,207,605</u>
	<u>12,289,465</u>	<u>12,446,024</u>
ESTADO DE RESULTADO DEL PERIODO	<u>(1,106,086)</u>	<u>734,133</u>

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.
Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS

“GRUPO CALESA”

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS

SIETE MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002 Y 2001

A. NATURALEZA DEL NEGOCIO

Grupo Calesa es un grupo de compañías constituidas bajo las leyes de la República de Panamá y las cuales mencionamos a continuación:

Cía. Azucarera La Estrella, S.A. es una compañía que se dedica al cultivo de caña y producción de azúcar cruda, turbinada y refinada para el consumo nacional del país y para la exportación. Consolidado en sus estados financieros están las operaciones de su subsidiaria 100% Agrícola de Río Grande, S.A., propietaria de varias fincas utilizadas para el cultivo de caña y ganadería, y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A. la cual se encuentra inactiva.

Central de Granos de Coclé, S.A. y sus subsidiarias (100%), Semillas de Coclé, S.A., Arrocera del Bayano, S.A. y Agroindustrias del Bayano, S.A. son compañías que se dedican al cultivo y procesamiento de arroz pilado para el consumo nacional y a la venta de semillas de arroz.

Camaronera de Coclé, S.A. es una compañía que se dedica a la producción de post-larvas, al cultivo, desarrollo y crecimiento del camarón.

Industrias de Natá, S.A. es una compañía que se dedica a la elaboración de alimentos para animales (bovinos, equinos, porcinos, aves y camarones) para el consumo nacional y para la exportación.

Cía. Ganadera de Coclé, S.A. es una compañía que se dedica a la cría de ganado bovino y porcino, y al cultivo de arroz para el consumo nacional.

Central de Abastos, S.A. es una compañía que se dedica a la compra y venta de productos veterinarios y químicos, y de equipos para las actividades bovinas y porcinas.

B. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES

Los estados financieros combinados de Cía. Azucarera La Estrella, S.A. y sus subsidiarias y sus afiliadas han sido preparados de acuerdo con normas internacionales de contabilidad (NIC'S) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC), vigentes a la fecha de la emisión de los estados financieros. Las políticas más importantes son las siguientes:

Uso de las estimaciones. La preparación de los estados financieros de conformidad con las normas internacionales de contabilidad, requiere que la administración efectúe estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activos y pasivos a la fecha de los estados financieros y los montos de ingresos y gastos que se reportan. Los resultados finales y reales pueden diferir de estos estimados.

Los estados financieros combinados incluyen los activos, pasivos y cuentas de operaciones de Cía. Azucarera La Estrella, S.A. y su subsidiaria y su afiliada; Central de Granos de Coclé, S.A. y sus subsidiarias; Camaronera de Coclé, S.A.; Industrias de Natá, S.A.; Cía. Ganadera de Coclé, S.A. y Central de Abastos, S.A. Las transacciones, inversiones, saldos y utilidades entre compañías, se han eliminado para los efectos de la combinación de los estados financieros.

Los inventarios están calculados al costo o precio de mercado, el menor, de la siguiente manera:

- Los inventarios de azúcar y melaza se determinaron por el método de primeras entradas, primeras salidas.
- Los inventarios de materia prima, sub-productos, productos terminados y de mercancías se determinaron por el método de costo promedio.
- El inventario de camarones en crecimiento representa los costos incurridos en sembrar y operar los estanques y viveros que a esa fecha no habían sido cosechados. El inventario de camarones empacados se determinó por el método de costo promedio.
- Los inventarios de ganado bovino y porcino están valorados a costo real.
- El inventario de materiales y suministros se determinó por el método de costo promedio.

La obsolescencia de inventario de materiales y suministros es revisada por la administración como política al final del período y se determinan las medidas pertinentes para su reducción.

Las plantaciones y cultivos representan los costos incurridos antes del 31 de diciembre de cada período fiscal, relacionados con las cosechas del año siguiente.

Las inversiones se mantienen a su costo original de adquisición. Los dividendos se contabilizan como ingresos cuando se reciben. La inversión que mantiene Camaronera de Coclé, S.A. en Altrix de Panamá, S.A. se registra por el método de interés en el patrimonio.

Los terrenos en Cía. Azucarera La Estrella, S.A. están contabilizados al costo, más aumento por revalorización. El 17 de abril de 1974, la Asamblea General de Accionistas resolvió aumentar el valor de los terrenos en B/.2,813,000, para establecer valores más cónsonos con la realidad. Las correspondientes contrapartidas se hicieron a las cuentas de acciones comunes de Cía. Azucarera La Estrella, S.A. y de Agrícola de Río Grande, S.A. en B/.2,000,000 y B/.813,000, respectivamente.

En Camaronera de Coclé, S.A., el 31 de diciembre de 1992, la Asamblea General de Accionistas resolvió aumentar el valor de los terrenos en B/.1,001,203.

En Cía. Ganadera de Coclé, S.A., el 23 de abril de 1974, la Asamblea General de Accionistas resolvió aumentar el valor de los terrenos por las mejoras en las tierras bajo cultivo de caña y las sembradas de pastos en B/.2,000,000.

Las propiedades, maquinaria y equipo se contabilizan a su costo de adquisición e instalación. La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en los siguientes años estimados de vida útil: edificios, 40 años; silos, 20 y 40 años; mejoras al edificio, 40 años; silos, 20 y 40 años; estanques y reservorios, 20 años; maquinaria y equipo, de 8 a 20 años; equipo rodante, 6 ½ y 8 años; muebles y equipo de oficina 5 a 10 años; carreteras, puentes, alcantarillas, regadíos, drenajes, muros, cercas y entrada principal, de 10 a 20 años; nuevas siembras, 4 y 6 ½ años; caballos de trabajo, 10 años; y sementales, 3 ½ años. Las erogaciones por mantenimiento, reparaciones y renovaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas; mientras que las mejoras de importancia se capitalizan.

Las ganancias o pérdidas originadas por el retiro o disposición de una partida de propiedades, mobiliario y equipo son producto de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo y son reconocidas como ingresos o gastos en el período en que se incurren.

El gasto de prima de antigüedad se computa de acuerdo con el 1.92% del total de salarios pagados en el año.

El gasto de indemnización se registra contra operaciones en el período en que se incurre.

Los beneficios de jubilación a los empleados de la compañía se proveen mediante un plan de contribución definida a través de la Caja de Seguro Social; los aportes se efectúan con base en los parámetros establecidos por la Ley Orgánica de dicha Institución.

Cía. Azucarera La Estrella, S.A. incluye los intereses de los créditos por financiamientos en el costo de producción de azúcar.

Los contratos de venta de azúcar cruda son registrados como ingresos al momento en que se firma el contrato de venta con el cliente.

C. CUENTAS POR COBRAR

	30 de noviembre de	
	2002	2001
Cientes	B/. 7.494.963	B/. 8.516.156
Menos intereses diferidos	<u>227.153</u> 7.267.810	<u>139.992</u> 8.376.164
Menos provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>2.008.597</u> 5.259.213	<u>1.741.667</u> 6.634.497
Servicios Generales, S.A.	21.418	21.418
Colonos	998.830	812.433
Empleados	<u>217.118</u>	<u>172.531</u>
	<u>B/. 6.496.579</u>	<u>B/. 7.640.879</u>
Análisis por antigüedad de saldos:		
Corriente	B/. 1,902,764	B/. 2,540,883
30 días	992,685	1,010,762
60 días	587,360	559,696
90 días	534,563	260,313
120 días y más	<u>3.477.591</u>	<u>4.144.502</u>
	<u>B/. 7.494.963</u>	<u>B/. 8.516.156</u>

El movimiento de la provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso se resume a continuación:

	30 de noviembre de	
	2002	2001
Saldo inicial del año	B/. 2.008.597	B/. 1.741.667
Provisiones cargadas a gastos del año	-	-
Saldo al final del periodo	<u>B/. 2.008.597</u>	<u>B/. 1.741.667</u>

D. INVENTARIOS

	30 de noviembre de	
	2002	2001
Azúcar:		
Refinada	B/. 3.024.108	B/. 3.100.530
Cruda	345.932	902.549
Turbinada	384.151	1.012.810
Blanca	335.723	268.733
Melaza	82.163	51.532
Arroz en cáscara	3.067.129	3.784.293
Materia prima	402.364	294.396
Menos provisión acumulada para inventario de	<u>12.586</u>	<u>30.000</u>
	7.628.984	9.384.843
Sub-productos	5.013	5.075
Productos terminados:		
Semilla	237.232	403.275
Arroz pilado	78.062	69.914
Alimento	38.012	23.594
Inventario de mercancías	645.222	709.505
Camarones:		
Reproductores	397.854	288.622
Camaronarón en crecimiento	1.038.278	1.645.221
Ganado:		
Bovino	291.922	322.110
Porcino	<u>169.239</u>	<u>118.477</u>
	<u>B/. 10,529,818</u>	<u>B/. 12,970,636</u>

E. PLANTACIONES Y CULTIVOS:

	30 de noviembre de	
	2002	2001
De caña	B/. 7,036,760	B/. 7,276,836
De arroz	<u>1,403,073</u>	<u>1,257,255</u>
	<u>B/. 8,439,833</u>	<u>B/. 8,534,091</u>

F. **INVERSIONES:**

	30 de noviembre de	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	<u>Costo</u>	<u>Costo</u>
Subsidiarias no consolidadas:		
Restan, S.A., 100 acciones comunes con valor nominal de US\$2,160 cada acción (100% de participación)	* B/. 216,000	B/. 216,000
Agropecuaria Chorrillo, S.A., 10,000 acciones comunes con valor nominal de US\$8.71 cada acción (100% de participación)	** 87,091	87,091
Servicios Generales, S.A., 1,250 acciones sin valor nominal (50% de participación)	2,500	2,500
Otras compañías (menos de 10% de participación)	<u>114,771</u>	<u>114,771</u>
	420,362	420,362
Altrix de Panamá, S.A., 1,000 acciones comunes sin valor nominal (50% de participación)	*** 1,550,000	1,550,000
Menos participación en la pérdida en Altrix de Panamá, S.A.	<u>1,550,000</u>	<u>1,550,000</u>
	-	-
	<u>B/. 420,362</u>	<u>B/. 420,362</u>

* Propietaria de terrenos con una superficie de 96 hectáreas, con 7,462 mts².

** Propietaria de terreno con una superficie de 57 hectáreas, con 6,600 mts².

*** Camaronera de Coclé, S.A. registra su inversión en Altrix de Panamá, S.A. por el método de interés en el patrimonio.

G. SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

	30 de noviembre de	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Cuentas por cobrar	<u>B/. 3,805,017</u>	<u>B/. 1,930,834</u>
	Año terminado el	
	30 de noviembre de	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Transacciones:		
Ventas	<u>B/. 3,035,048</u>	<u>B/. 2,518,431</u>

H. FONDO DE CESANTIA

Las compañías del Grupo Calesa constituyeron un contrato de fideicomiso colectivo con el objeto de crear un fondo de cesantía para garantizar a los trabajadores el pago de indemnización por despido injustificado o renuncia justificada y /o la prima de antigüedad, según dispone el Artículo 229-A y demás disposiciones complementarias de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995.

I. PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO

La propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 30 de noviembre se detallan de la siguiente manera:

	Terreno	Edificios	Maquinaria, equipo rodante, taller y herramientas	Muebles, equipo de oficina y residencia	Carreteras, puentes, drenajes, muros, otros	Caballos de trabajo	Construcción en proceso	Total
Costos:								
Adquisición al comienzo del año	B/. 14,549,893	B/. 9,170,362	B/. 70,666,489	B/. 2,251,777	B/. 48,491,020	B/. 95,645	B/. 14,663,697	B/. 159,888,883
Adiciones		-	104,803	24,139	614	13,274	291,866	434,696
Bajas		-	(165,763)	(1)	(135)	(9,952)	(27,184)	(203,035)
Total de costo	14,549,893	9,170,362	70,605,529	2,275,915	48,491,499	98,967	14,928,379	160,120,544
Depreciación acumulada al comienzo del año								
		(3,740,600)	(42,200,130)	(1,555,797)	(29,225,612)	(46,882)	-	(76,769,021)
Adiciones		(97,292)	(1,493,582)	(58,500)	(878,845)	(1,417)	-	(2,529,636)
Bajas		-	147,401	-	91	1,310	-	148,802
Depreciación acumulada	-	(3,837,892)	(43,546,311)	(1,614,297)	(30,104,366)	(46,989)	-	(79,149,855)
Valor neto en libros al 30 de noviembre de 2002								
	B/. 14,549,893	B/. 5,332,470	B/. 27,059,218	B/. 661,618	B/. 18,387,133	B/. 51,978	B/. 14,928,379	B/. 80,970,689
Valor neto en libros al 30 de noviembre de 2001								
	B/. 14,549,893	B/. 5,519,888	B/. 26,185,003	B/. 738,650	B/. 19,917,717	B/. 45,507	B/. 17,229,012	B/. 84,185,670

J. PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR

Los préstamos bancarios por pagar corresponden a líneas de crédito con vencimiento en 180 días; están garantizados con fianza cruzada, solidaria y bienes de las compañías del Grupo Calesa; causaron intereses desde el 5.92% en 2002 y 4.24% en 2001.

K. PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR A LARGO PLAZO

	30 de noviembre de	
	2002	2001
Préstamo agrícola garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre nueve fincas de Arrocería del Bayano, S.A. y Agroindustrias del Bayano, S.A. Causa interés anual del 7%. Vence en mayo de 2005. Se amortiza con abonos mensuales de B/.32,128 que incluye capital e intereses	879,977	1,190,764
Préstamo agrícola garantizado con fianza solidaria de Cía. Azucarera La Estrella, S.A. Causa interés anual del 7%. Vence en abril del 2002. Se amortiza mediante abonos libres	-	675,000
Préstamo bancario garantizado con depósito a plazo fijo de otra compañía. Causa interés del 7% anual y vence el 17 de febrero del 2002; no requiere amortización a capital y se renueva anualmente	-	3,070,000
	879,977	4,935,764
Menos porción corriente	164,243	814,252
Porción a largo plazo	<u>715,734</u>	<u>4,121,512</u>

L. BONOS POR PAGAR

	30 de noviembre de	
	2002	2001
Emisión del 26 de octubre de 1996: Bonos serie C al 8.25% de interés anual pagaderos trimestralmente y vence el 26 de diciembre de 2001	-	2,000,000
Emisión del 26 de diciembre de 2000: Bonos de tasa fija de interés anual igual a 9%, pagadero trimestralmente y vence el 26 de diciembre de 2005	2,248,000	2,248,000
Emisión del 26 de diciembre de 2000. Bonos colocados el 30 de mayo de 2001: Bonos de tasa fija de interés anual igual a 9%, pagadero trimestralmente y vence el 26 de diciembre de 2005	600,000	600,000
Emisión del 26 de diciembre de 2000. Bonos colocados el 27 de junio de 2002: Bonos de tasa fija de interés anual igual a 9%, pagadero trimestralmente y vence el 26 de diciembre de 2005	2,120,000	-
Emisión del 26 de diciembre de 1997: Bonos agroindustriales de una sola serie, nominativos, registrados y sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos, con una tasa de interés del 8%, pagaderos trimestralmente y vencen el 26 de diciembre de 2002	7,000,000	7,000,000
Emisión del 26 de diciembre de 2000: Bonos agroindustriales de una sola serie, nominativos, registrados y sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos, con una tasa de interés anual del 9%, pagaderos trimestralmente y vencen el 27 de junio de 2003	8,000,000	8,000,000
Emisión del 18 de diciembre de 1998: Bonos Serie A al 7.5% de interés anual, pagaderos trimestralmente y vence el 18 de diciembre de 2002	2,500,000	2,500,000
Bonos Serie A al 7.9/16% de interés anual, pagaderos trimestralmente y vence el 18 de diciembre de 2003	<u>6,500,000</u>	<u>6,500,000</u>
	B/. 28,968,000	B/. 28,848,000
Menos porción corriente	<u>9,500,000</u>	<u>2,000,000</u>
Porción a largo plazo	B/. <u><u>19,468,000</u></u>	B/. <u><u>26,848,000</u></u>

Las emisiones están garantizadas por el crédito general del Emisor y con fianza solidaria otorgada por Cía. Azucarera La Estrella, S.A.

Los bonos de Cía. Azucarera La Estrella, S.A. podrán ser redimidos, parcial o totalmente, opción del Emisor, a partir del cuarto año desde la fecha de emisión, al 100% de su valor nominal.

Los bonos de Central de Granos de Coclé, S.A. podrán ser redimidos, parcial o totalmente, opción del Emisor, a partir del 26 de marzo de 2001, a un precio de 100% del valor nominal.

Los bonos de Camaronera de Coclé, S.A. no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.

Los bonos de Industrias de Natá, S.A. podrán ser redimidos, parcial o totalmente, a opción del Emisor, a partir del 18 de marzo de 2002, a un precio de 100% del valor nominal.

Con la emisión de Bonos, se han establecido obligaciones de hacer y no hacer y garantías permitidas por parte del Emisor y de Cía. Azucarera La Estrella, S.A. Sin embargo, dichas obligaciones de hacer y no hacer y garantías permitidas pueden ser objeto de modificaciones mediante una autorización expresa y por escrito de los Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen no menos del 50% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación. Entre las principales obligaciones están las siguientes:

1. No hipotecar, pignorar, dar en fideicomiso o de otra forma, gravar cualquiera de sus activos, ya sea presentes o futuros, para garantizar obligaciones del Emisor o sus afiliadas o terceras personas.
2. Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
3. No fusionarse o consolidarse con cualesquiera otras sociedades, salvo que se trate de fusiones, consolidaciones o reorganizaciones entre empresas subsidiarias o afiliadas del Emisor o controlados por sus accionistas.
4. No distribuir dividendos en efectivo, salvo que éstos sean pagados de las utilidades corrientes del Emisor y no excedan el 40% de dichas utilidades.
5. No reducir el capital del Emisor.
6. Entre las causales de vencimiento anticipado relacionadas con los bonos están las siguientes:
 - Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los tenedores de los bonos, en cualquiera de las fechas de pago de intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de cinco (5) días hábiles.
 - Si la relación pasivo total a patrimonio de Cía. Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiaria y afiliada tomada del balance consolidado al final de cada año fiscal, excede de 1.1 veces durante la vigencia de la presente emisión.
 - Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del Emisor o cualquiera de los fiadores solidarios.
 - Si hay un cambio en el control mayoritario del Emisor.

M. ACCIONES COMUNES:

	30 de noviembre de	
	2002	2001
Cía. Azucarera La Estrella, S.A.:		
2,500,000 de acciones comunes autorizadas con valor nominal de B/. B/10.00 cada acción. Acciones emitidas y en circulación 2,250,000 al 2002 y 1,000,000 de acciones autorizadas con valor nominal de B/.20.00 cada una al 2001.	22,500,000 B/.	20,000,000
Menos acciones en tesorería por 196,344 año 2002 y 98,172 año 2001	<u>1,963,440</u>	<u>1,963,440</u>
	20,536,560	18,036,560
Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.:		
5,000 acciones autorizadas, emitidas y en circulación, con valor nominal de B/.10.00 cada una	50,000	50,000
Agrícola de Río Grande, S.A.:		
Aumento por revaluó de los terrenos	<u>813,000</u>	<u>813,000</u>
	21,399,560	18,899,560
Camaronera de Coclé, S.A.		
1,400,000 acciones autorizadas emitidas y en circulación al valor nominal de B/.10.00 en el año 2002 y 1,000 acciones comunes sin valor nominal en el año 2001	14,000,000	2,000,000
Industrias de Natá, S.A.		
50,000 acciones emitidas y en circulación con valor nominal de B/.10.00 en el año 2002 y 25,000 acciones emitidas y en circulación con valor nominal de B/.10.00 cada una en el año 2001	500,000	250,000
Cía. Ganadera de Coclé, S.A.:		
470,000 acciones comunes autorizadas con valor nominal de B/.10.00 cada una, emitidas y en circulación 387,021 acciones en el año 2002 y 150,000 acciones autorizadas emitidas y en circulación en valor nominal de B/.20.00 cada una el 2001	<u>3,870,210</u>	<u>3,000,000</u>
Central de Abastos, S.A.		
65,000 acciones comunes autorizadas con valor nominal de B/.10.00 cada una emitidas y en circulación 50,000	<u>500,000</u>	-
	B/. <u><u>40,269,770</u></u>	B/. <u><u>24,149,560</u></u>

N. REESTRUCTURACIÓN:

Los gastos de intereses y administración de Compañía Azucarera La Estrella, S.A., hasta noviembre de 2001 eran registrados dentro del costo de producción, e ingreso al 31 de mayo de 2002, se estableció como política registrar estos como gastos, tal como se señaló en las notas de los estados financieros anotadas al 31 de mayo de 2002. En base a lo anterior se procedió a reestructurar la presentación del 2001 como base de comparación a continuación se presenta un resumen de las cuentas afectadas:

CUENTAS	PREVIAMENTE INFORMADO	RECLASIFICACIONES	REESTRUCTURADO
INVENTARIO DE PRODUCTO TERMINADO	6,641,771	(1,305,617)	5,336,154
PLANTACIONES Y CULTIVO	9,051,760	(2,452,363)	6,599,397
GANANCIAS RETENIDAS	41,885,809	3,757,980	38,127,829
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-	1,409,247	1,409,247
INTERESES	-	344,480	344,480
OTROS INGRESOS	898,457	(698,376)	200,081

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS

GRUPO CALESA

BALANCE GENERAL COMBINADO

30 DE NOVIEMBRE DE 2002

	COMBINADO	ELIMINACIONES	CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS	CENTRAL DE GRANOS DE COCLÉ, S.A Y SUBSIDIARIAS	CAMARONERA DE COCLÉ, S.A.	INDUSTRIAS DE NATÁ, S.A.	CÍA. GANADERA DE COCLÉ, S.A.	CENTRAL DE ABASTOS, S.A
ACTIVOS								
ACTIVO CIRCULANTE:								
EFFECTIVO	2,240,604		807,076	838,474	219,031	236,932	2,618	136,473
CUENTAS POR COBRAR	6,496,579		2,547,071	1,826,572	959,397	821,495	117,557	224,487
ADELANTOS A PROVEEDORES	139,480		-	4,770	113,156	21,011	543	-
INVENTARIOS	10,529,818		4,172,078	3,387,436	1,714,201	427,789	461,161	367,153
INVENTARIO DE MATERIALES Y SUMINISTROS	8,010,382		5,885,540	347,898	1,351,644	319,827	103,615	1,858
PLANTACIONES Y CULTIVOS	8,439,833		6,481,531	1,540,764	-	-	417,538	-
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	646,718		496,022	21,194	50,592	45,000	21,991	11,919
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	36,503,414		20,389,318	7,967,108	4,408,021	1,872,054	1,125,023	741,890
INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS:								
INVERSIONES	420,362	3,630,000	4,024,702	-	-	8,000	17,660	-
CUENTAS POR COBRAR - CIAS AFILIADAS	-	23,048,136	13,540,401	265,892	-	7,241,057	1,706,358	294,428
CUENTAS POR COBRAR CIAS RELACIONADAS	3,805,017		313,822	81,669	2,844,966	564,560	-	-
DEPOSITOS DE GARANTIA	58,666		8,777	3,207	36,550	10,132	-	-
FONDO DE CESANTIA	796,606		585,673	79,858	117,908	-	13,167	-
	5,080,651	26,678,136	18,473,375	430,626	2,999,424	7,823,749	1,737,185	294,428
PROPIEDADES MAQUINARIAS Y EQUIPOS	80,970,689		39,221,386	11,702,774	19,855,880	6,573,011	3,537,794	79,844
	122,554,754	26,678,136	78,084,079	20,100,508	27,263,325	16,268,814	6,400,002	1,116,162

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS

GRUPO CALESA

BALANCE GENERAL COMBINADO

30 DE NOVIEMBRE DE 2002

	COMBINADO	ELIMINACIONES	CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA,S.A. Y SUBSIDIARIAS	CENTRAL DE GRANOS DE COCLE Y SUBSIDIARIAS	CAMARONERA DE COCLE, S.A.	INDUSTRIAS DE NATA, S.A.	CÍA. GANADERA DE COCLE, S.A.	CENTRAL DE ABASTOS, S.A.
--PASIVO E INVERSION DE LOS ACCCIONISTAS--								
PASIVO CIRCULANTE:								
PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	19,364,335		10,570,675	197,473	7,008,520	1,577,124	10,543	-
DOCUMENTOS Y CTAS POR PAGAR A PROVEEDORES	4,124,619		1,386,249	1,082,059	492,079	499,321	544,115	120,796
OTROS PASIVOS CIRCULANTES	340,355		214,401	40,918	51,348	11,861	19,891	1,936
PORCION CORRIENTE DE BONOS POR PAGAR A LARGO	9,500,000		-	7,000,000	-	2,500,000	-	-
PORCION CORRIENTE PRESTAMO A LARGO PLAZO	164,243		-	164,243	-	-	-	-
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	33,493,552		12,171,325	8,484,693	7,551,947	4,588,306	574,549	122,732
PASIVO A LARGO PLAZO:								
PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	715,734		-	715,734	-	-	-	-
BONOS POR PAGAR, MENOS PORCION CORRIENTE INCLUIDA EN PASIVO CIRCULANTE	19,468,000		4,968,000	-	8,000,000	6,500,000	-	-
CUENTAS POR PAGAR - CIAS AFILIADAS	-	23,048,136	253	7,540,077	8,697,962	2,770,568	3,433,308	605,968
CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS	1,250,821		1,250,821	-	-	-	-	-
CUENTAS POR PAGAR A COMPANIAS RELACIONADAS	1,049,376		183,126	66,250	-	-	800,000	-
CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS	200,667		-	120,000	-	-	80,667	-
PRIMA DE ANTIGUEDAD POR PAGAR	640,998		448,599	55,784	78,541	24,310	31,810	1,954
	23,325,596	23,048,136	6,850,799	8,497,845	16,776,503	9,294,878	4,345,785	607,922
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:								
ACCIONES COMUNES	40,269,770	3,630,000	21,399,560	3,630,000	14,000,000	500,000	3,870,210	500,000
GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)	27,623,351		39,583,147	(476,571)	(11,062,066)	2,074,865	(2,383,575)	(112,449)
	67,893,121	3,630,000	60,982,707	3,153,429	2,937,934	2,574,865	1,486,635	387,551
VALOR PAGADO EN EXCESO DEL VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES								
READQUIRIDAS	(1,636,560)		(1,636,560)	-	-	-	-	-
IMPUESTO COMPLEMENTARIO	(384,545)		(284,192)	(35,459)	(3,059)	(52,825)	(6,967)	(2,043)
CUENTAS POR COBRAR ACCIONISTAS	(136,410)		-	-	-	(136,410)	-	-
	65,735,606	3,630,000	59,061,955	3,117,970	2,934,875	2,385,630	1,479,668	385,508
	122,554,754	26,678,136	78,084,079	20,100,508	27,263,325	16,268,814	6,400,002	1,116,162

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS

GRUPO CALESA

COMBINACION DE LOS ESTADOS DE GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)

SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002

			CÍA. AZUCARERA LA	CENTRAL DE				
	COMBINADO	ELIMINACIONES	ESTRELLA,S.A.	GRANOS DE COCLÉ, S.A.	CAMARONERA DE	INDUSTRIAS	CÍA. GANADERA	CENTRAL DE
			Y SUBSIDIARIAS	Y SUBSIDIARIAS	COCLÉ, S.A.	DE NATÁ, S.A.	DE COCLÉ, S.A.	ABASTOS, S.A
INGRESOS:								
VENTAS	25,483,597	1,374,430	10,850,509	7,334,059	4,882,126	2,552,736	687,382	551,215
OTROS INGRESOS	368,262	2,572	103,116	108,684	23,258	25,763	107,026	2,987
	25,851,859	1,377,002	10,953,625	7,442,743	4,905,384	2,578,499	794,408	554,202
COSTOS Y GASTOS:								
COSTOS DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS	21,859,075	1,374,430	8,345,365	6,142,643	5,487,647	2,076,256	731,128	450,466
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	1,975,567	2,572	1,486,011	128,417	142,966	132,021	33,367	55,357
GASTOS DE VENTAS	1,548,542		1,030,411	223,142	149,636	77,065	22,712	45,576
INTERESES	1,873,304		268,250	423,513	837,558	250,059	86,718	7,206
	27,256,488	1,377,002	11,130,037	6,917,715	6,617,807	2,535,401	873,925	558,605
ESTADO DE RESULTADO DEL PERIODO	(1,404,629)	-	(176,412)	525,028	(1,712,423)	43,098	(79,517)	(4,403)

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS

GRUPO CALESA

COMBINACION DE LOS ESTADOS DE GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)

TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2002

			CÍA. AZUCARERA LA	CENTRAL DE				
	COMBINADO	ELIMINACIONES	ESTRELLA,S.A.	GRANOS DE COCLÉ, S.A.	CAMARONERA DE	INDUSTRIAS	CÍA. GANADERA	CENTRAL DE
			Y SUBSIDIARIAS	Y SUBSIDIARIAS	COCLÉ, S.A.	DE NATÁ, S.A.	DE COCLÉ, S.A.	ABASTOS, S.A
INGRESOS:								
VENTAS	11,011,627	732,459	3,692,177	3,551,629	2,393,312	1,242,184	567,260	297,524
OTROS INGRESOS	171,752	1,118	60,212	47,941	6,237	4,404	50,930	3,146
	11,183,379	733,577	3,752,389	3,599,570	2,399,549	1,246,588	618,190	300,670
COSTOS Y GASTOS:								
COSTOS DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS	9,886,235	732,459	3,027,850	2,942,112	2,791,097	1,022,421	587,729	247,485
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	1,016,641	1,118	751,150	70,959	75,421	70,451	20,572	29,206
GASTOS DE VENTAS	447,279		218,892	107,237	51,538	35,312	11,161	23,139
INTERESES	939,310		130,785	206,873	423,012	125,421	49,507	3,712
	12,289,465	733,577	4,128,677	3,327,181	3,341,068	1,253,605	668,969	303,542
ESTADO DE RESULTADO DEL PERIODO	(1,106,086)	-	(376,288)	272,389	(941,519)	(7,017)	(50,779)	(2,872)

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS

GRUPO CALESA

BALANCE GENERAL COMBINADO

30 DE NOVIEMBRE DE 2001 (Restructurado)

	COMBINADO	ELIMINACIONES	CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA,S.A. Y SUBSIDIARIAS	CENTRAL DE GRANOS DE COCLÉ, S.A. Y SUBSIDIARIAS	CAMARONERA DE COCLÉ, S.A.	INDUSTRIAS DE NATÁ, S.A.	CÍA. GANADERA DE COCLÉ, S.A.	CENTRAL DE ABASTOS, S.A
ACTIVOS								
ACTIVO CIRCULANTE:								
EFFECTIVO	2,425,550		1,930,194	123,949	120,400	132,179	50,938	67,890
CUENTAS POR COBRAR	7,640,879		3,927,938	1,587,528	1,088,102	688,756	121,088	227,467
ADELANTOS A PROVEEDORES	86,494			21,694	59,741	5,059	-	-
INVENTARIOS	12,970,636		5,336,154	4,262,557	2,259,282	287,990	440,586	384,067
INVENTARIO DE MATERIALES Y SUMINISTROS	8,402,683		6,263,805	308,541	1,373,855	380,182	74,788	1,512
PLANTACIONES Y CULTIVOS	8,534,091		6,599,397	1,473,957	-	-	460,737	-
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	577,576		482,374	23,309	32,722	17,330	7,041	14,800
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	40,637,909		24,539,862	7,801,535	4,934,102	1,511,496	1,155,178	695,736
INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS:								
INVERSIONES	420,362	1,130,000	1,524,702	-	-	8,000	17,660	-
CUENTAS POR COBRAR - CIAS AFILIADAS	-	25,777,767	18,706,381	204,222	44	5,869,485	806,142	191,493
CUENTAS POR COBRAR CIAS RELACIONADAS	1,930,834		301,848	-	1,454,273	174,713	-	-
DEPOSITOS DE GARANTIA	46,866		8,677	3,207	27,350	7,632	-	-
FONDO DE CESANTIA	661,720		505,184	62,446	82,438	-	11,652	-
	3,059,782	26,907,767	21,046,792	269,875	1,564,105	6,059,830	835,454	191,493
PROPIEDADES MAQUINARIAS Y EQUIPOS	84,185,670		41,289,434	12,114,237	20,302,728	6,717,749	3,652,069	109,453
	127,883,361	26,907,767	86,876,088	20,185,647	26,800,935	14,289,075	5,642,701	996,682

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS
GRUPO CALESA
BALANCE GENERAL COMBINADO
30 DE NOVIEMBRE DE 2001 (Reestructurado)

	COMBINADO	ELIMINACIONES	CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS	CENTRAL DE GRANOS DE COCLÉ, S.A. Y SUBSIDIARIAS	CAMARONERA DE COCLÉ, S.A.	INDUSTRIAS DE NATÁ, S.A.	CÍA. GANADERA DE COCLÉ, S.A.	CENTRAL DE ABASTOS, S.A.
--PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS--								
PASIVO CIRCULANTE:								
PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	22,333,818		13,812,470	-	7,019,376	1,500,000	1,972	-
DOCUMENTOS Y CTAS POR PAGAR A PROVEEDORES	3,719,673		1,313,123	801,173	515,199	539,101	478,242	72,835
OTROS PASIVOS CIRCULANTES	345,589		218,011	34,750	53,699	11,129	25,644	2,356
PORCION CORRIENTE DE BONOS POR PAGAR A LARGO PLAZO	2,000,000		2,000,000	-	-	-	-	-
PORCION CORRIENTE PRESTAMO A LARGO PLAZO	814,252		-	814,252	-	-	-	-
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	29,213,332		17,343,604	1,650,175	7,588,274	2,050,230	505,858	75,191
PASIVO A LARGO PLAZO:								
PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	4,121,512		-	1,051,512	3,070,000	-	-	-
BONOS POR PAGAR, MENOS PORCION CORRIENTE INCLUIDA EN PASIVO CIRCULANTE	26,848,000		2,848,000	7,000,000	8,000,000	9,000,000	-	-
CUENTAS POR PAGAR - CIAS AFILIADAS	\$0	25,777,767	-	8,552,494	13,029,946	709,251	2,531,188	954,888
CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS	5,738,083		5,738,083	-	-	-	-	-
CUENTAS POR PAGAR A COMPANIAS RELACIONADAS	1,880,445		63,126	120,000	-	-	1,697,319	-
CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS	1,550,833		-	1,550,833	-	-	-	-
PRIMA DE ANTIGUEDAD POR PAGAR	609,796		451,623	43,485	60,811	19,786	32,531	1,560
	40,748,669	25,777,767	9,100,832	18,318,324	24,160,757	9,729,037	4,261,038	956,448
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:								
ACCIONES COMUNES	24,149,560	1,130,000	18,899,560	1,130,000	2,000,000	250,000	3,000,000	-
ACCIONES PREFERIDAS	250,000		-	-	-	250,000	-	-
APORTE ADICIONAL DE LOS ACCIONISTAS	5,000,000		5,000,000	-	-	-	-	-
GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)	30,678,999		38,452,528	(877,393)	(6,945,037)	2,199,043	(2,117,228)	(32,914)
	60,078,559	1,130,000	62,352,088	252,607	(4,945,037)	2,699,043	882,772	(32,914)
VALOR PAGADO EN EXCESO DEL VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES READQUIRIDAS								
IMPUESTO COMPLEMENTARIO	(1,636,560)		(1,636,560)					
CUENTAS POR COBRAR ACCIONISTAS	(384,229)		(283,876)	(35,459)	(3,059)	(52,825)	(6,967)	(2,043)
	(136,410)		-	-	-	(136,410)	-	-
	57,921,360	1,130,000	60,431,652	217,148	(4,948,096)	2,509,808	875,805	(34,957)
	127,883,361	26,907,767	86,876,088	20,185,647	26,800,935	14,289,075	5,642,701	996,682

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS

GRUPO CALESA

COMBINACION DE LOS ESTADOS DE GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)

SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2001 (Reestructurado)

			CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA,S.A. Y SUBSIDIARIAS	CENTRAL DE GRANOS DE COCLÉ, S.A. Y SUBSIDIARIAS	CAMARONERA DE COCLÉ, S.A.	INDUSTRIAS DE NATÁ, S.A.	CÍA. GANADERA DE COCLÉ, S.A.	CENTRAL DE ABASTOS, S.A
	COMBINADO	ELIMINACIONES						
INGRESOS:								
VENTAS	23,959,913	1,348,521	12,195,578	5,751,146	3,889,800	2,066,502	951,039	454,369
OTROS INGRESOS	458,803	3,493	200,081	112,462	40,389	39,796	69,390	178
	<u>24,418,716</u>	<u>1,352,014</u>	<u>12,395,659</u>	<u>5,863,608</u>	<u>3,930,189</u>	<u>2,106,298</u>	<u>1,020,429</u>	<u>454,547</u>
COSTOS Y GASTOS:								
COSTOS DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS	18,451,235	1,348,521	7,821,054	4,470,639	4,466,475	1,782,162	887,222	372,204
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	1,857,213	3,493	1,409,620	108,934	141,289	118,410	28,891	53,562
GASTOS DE VENTAS	1,356,069		810,091	183,833	146,966	143,345	28,385	43,449
INTERESES	2,679,540	-	344,480	661,277	1,307,635	198,174	133,842	34,132
	<u>24,344,057</u>	<u>1,352,014</u>	<u>10,385,245</u>	<u>5,424,683</u>	<u>6,062,365</u>	<u>2,242,091</u>	<u>1,078,340</u>	<u>503,347</u>
ESTADO DE RESULTADO DEL PERIODO	<u>74,659</u>	<u>-</u>	<u>2,010,414</u>	<u>438,925</u>	<u>(2,132,176)</u>	<u>(135,793)</u>	<u>(57,911)</u>	<u>(48,800)</u>

CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S. A. Y SUS SUBSIDIARIAS Y SUS AFILIADAS

GRUPO CALESA

COMBINACION DE LOS ESTADOS DE GANANCIAS RETENIDAS (DEFICIT)

TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2001 (Reestructurado)

			CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA,S.A.	CENTRAL DE GRANOS DE COCLÉ, S.A. Y SUBSIDIARIAS	CAMARONERA DE COCLÉ, S.A.	INDUSTRIAS DE NATÁ, S.A.	CÍA. GANADERA DE COCLÉ, S.A.
	COMBINADO	ELIMINACIONES	Y SUBSIDIARIAS	Y SUBSIDIARIAS	COCLÉ, S.A.	DE NATÁ, S.A.	DE COCLÉ, S.A.
INGRESOS:							
VENTAS	12,928,434	700,965	7,250,119	2,763,932	1,861,768	972,987	585,427
OTROS INGRESOS	251,723	1,719	156,918	52,348	-	10,373	33,683
	13,180,157	702,684	7,407,037	2,816,280	1,861,768	983,360	619,110
COSTOS Y GASTOS:							
COSTOS DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS	9,620,883	700,965	4,681,630	2,094,878	2,001,959	838,092	543,394
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	912,947	1,719	676,832	54,296	76,760	64,905	13,822
GASTOS DE VENTAS	704,589		477,808	86,608	60,884	46,260	13,668
INTERESES	1,207,605	-	77,838	314,386	656,779	72,520	68,146
	12,446,024	702,684	5,914,108	2,550,168	2,796,382	1,021,777	639,030
ESTADO DE RESULTADO DEL PERIODO	734,133	-	1,492,929	266,112	(934,614)	(38,417)	(19,920)

IV. DIVULGACIÓN

El presente Informe de Actualización será publicado en la página de Internet de la Bolsa de valores de Panamá a partir del 31 de enero de 2003.

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

Lic.Luis De León
Jefe de Contabilidad

Ricardo Chiari Remón
Director Presidente

Israel Ruiz B.
Gerente de Finanzas